

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar adalah tempat transaksi jual beli antara pedagang yang menawarkan barang dengan harga yang sesuai, serta pembeli yang membeli barang dan menawarkan harga sesuai dengan yang dikendaki. Sehingga disebutkan dalam ilmu ekonomi bahwa pasar adalah tempat terjadinya penawaran dan permintaan. Para pelaku pasar biasanya melakukan transaksi promosi barang dagangannya atau mendistribusikan, sekaligus menjual barang dagangannya. Pasar dikaitkan sebagai tempat berlangsungnya penawaran dan permintaan, termasuk pasar saham atau bursa efek. Pelaku yang melakukan penawaran dan permintaan di pasar saham biasa disebut investor. Investor dalam melakukan bisnis di pasar saham dengan cara melakukan penanaman modal (berinvestasi).

Investasi yang dilakukan investor di pasar saham dengan cara pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi akan sangat dipengaruhi oleh informasi tentang saham yang beredar melalui media cetak maupun media elektronik yang diterima, juga tingkat kemampuan dan pengetahuan investor mengenai investasi. Investasi menjadi pokok yang dilakukan investor dalam menanamkan modal. Investasi dilakukan tepat dengan sarana pasar yang dinamakan pasar modal. Tujuan investasi adalah mendapatkan laba dengan cara menanamkan modal di perusahaan yang terdaftar di pasar modal.

Para ahli ekonomi mengemukakan pendapatnya mengenai investasi. Seperti Sriyono dalam Deni K. Yusuf, investasi adalah suatu kegiatan menunda konsumsi saat ini dimana dana penundaan konsumsi tersebut akan dialihkan kepada aktivitas-aktivitas atau dipakai untuk memperoleh asset-asset yang memiliki manfaat dimasa yang akan datang.¹

Menurut Jack Clark Francis (*Investment*) Investasi adalah penanaman modal yang diharapkan dapat menghasilkan tambahan dana pada masa yang akan

¹ Sriyanto, dalam Deni K. Yusuf, *Manajemen Investasi dan Pasar Modal Syari'ah*, cet. 1, (UIN Sunan Gunung Djati Bandung: PKSHK PRESS), 7.

datang.² Menurut Frank Reilly, investasi adalah komitmen satu dollar dalam satu periode tertentu, yang akan mampu memenuhi kebutuhan investor di masa yang akan datang dengan: (1) waktu dana tersebut akan digunakan, (2) tingkat inflasi yang terjadi, (3) ketidakpastian kondisi ekonomi di masa yang akan datang.³ Investasi menurut konteksnya bermakna kesejahteraan berarti suatu ukuran kesejahteraan yang sifatnya moneter (keuangan). Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh adanya penjumlahan pendapat yang telah dimiliki saat ini (*Present Value*) untuk mendapatkan di masa yang akan datang.⁴

Dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan investasi agar investasi yang mereka berikan mendapatkan hasil sesuai dengan apa yang diinginkan. Keputusan investasi yang dimaksud adalah keputusan untuk membeli, menjual, ataupun mempertahankan kepemilikan saham.⁵ Investasi pada dasarnya adalah kepemilikan sebagian hak atas harta yang ada pada suatu perusahaan dengan cara menanggihkan penggunaan harta dan membeli hak atas kepemilikan kepada perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Kepemilikan hak atas harta yang dilakukan oleh investor dilakukan dengan keputusan investasi. Keputusan investasi yang dimiliki investor dipengaruhi oleh laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di media cetak maupun elektronik.

Mengingat bahwa sejarah investasi di Indonesia mengalami perubahan sedikit demi sedikit. Sebagai contoh, pada tahun 2004 belum mengalami kenaikan yang signifikan dibandingkan dengan negara-negara lain di dunia. Seperti data yang didapatkan dari bapepam mencapai 0,32% dari total industri reksa dana. Untuk obligasi syariah hingga bulan September 2002 mencapai USD 15,52 miliar (43% dari data yang tercatat pemerintahan Malaysia). Sementara di Indonesia

² Jack Clark Francis, *Investment: Analysis and Management*, 5th edition. (Singapore: McGraw-Hill Inc, 1990), 1.

³ Frank Reilly. *Investment Analysis and Portofolio Management*. 7th edition. (Thomson South-Western Inc., US, 2003), 5.

⁴ Deni K. Yusuf. *Op. Cit.*, 9.

⁵ Cahyadin Malik dan Devi O Milandari, *Analisis Efficient Market Hypothesis (EMH) di Bursa Saham Syariah*, Jurnal Ekonomi Islam. Vol. 3, No. 2, 223-237.

hingga tahun 2004 baru mencapai Rp. 1,28 Triliun (USD 141,39 juta) atau 1,63% dari total emisi obligasi di Indonesia.

Ito Warsito memaparkan, pada tahun 2011 sampai 2012 antusias masyarakat terhadap investasi syariah cukup baik, dengan terlihatnya keikutsertaan masyarakat umum dan akademisi dalam Sekolah Pasar Modal Syariah (SPMS) yang mengalami peningkatan signifikan dari 2.306 peserta di tahun 2011, bertambah lagi sebanyak 4.292 peserta di tahun 2012 dan bertambah lagi 3.411 peserta sampai Oktober 2013.⁶

Pasar modal syariah juga menunjukkan pertumbuhan yang cukup baik, selain terdapat peningkatan *market share* pasar modal syariah yang tercermin antara lain dari jumlah saham syariah pada 2013 yang meningkat sebesar 2,79% dibanding jumlah saham syariah tahun sebelumnya, juga terdapat peningkatan jumlah saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) dibanding periode sebelumnya. Peningkatan juga terjadi pada akhir 2013 atas nilai kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan mengalami peningkatan sebesar 4,35% jika dibandingkan kapitalisasi pasar saham ISSI pada akhir Desember 2012.

Competitives Report 2013-2014 maupun UKs *Global Islamic Finance Report* 2013, bahwa keuangan syariah Indonesia adalah termasuk ke dalam rapid *growth market* dan *dynamic market*, serta telah menjadi *reference* pengembangan keuangan syariah maupun berpotensi sebagai salah satu pendorong keuangan syariah dunia.⁷

Data di atas menunjukan bahwa saham syariah di Indonesia memiliki kenaikan yang signifikan dari tahun ketahun. Pertumbuhan minat masyarakat muslim Indonesia yang ditunjukkan dengan nilai persentase yang baik membuat penilaian terhadap saham syariah di Indonesia positif. Selain minat masyarakat

⁶ Bisnisliputan6.com, Ito Warsito, workshop wartawan pasar modal 2013 mengenai pasar modal syariah di Bali International Convention Center (BICC), Bali, Sabtu (2/11/2013), *Prospek investasi syariah di Indonesia menjanjikan*, <https://bisnis.liputan6.com/read/736700/prospek-investasi-syariah-di-indonesia-menjanjikan>, (diakses, 9 Februari 15).

⁷ OJK (Otoritas Jasa Keuangan), *Publikasi Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2013*, <http://www.ojk.go.id/publikasi-laporan-perkembangan-keuangan-syariah-2013>, (diakses, 9 Februari 15).

muslim tentang saham, hal ini bisa membuktikan bahwa pengetahuan masyarakat muslim Indonesia tentang investasi saham dan kepercayaan masyarakat muslim pada pengawas syariah di Indonesia dinilai baik.

Investasi syariah merupakan salah satu ajaran dalam konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* (memiliki gradasi) dan *trichonomy* pengetahuan yang bernuansa spiritual karena menggunakan norma agama dan merupakan hakikat dari ilmu dan amal. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :⁸

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.

Ayat lain juga membahas tentang hari dimana hanya Allah yang mengetahui yaitu QS. Lukman 34 yang berbunyi:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorang-pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakan besok. Dan tiada seorang-pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Penyayang.

Ajaran Islam memerintahkan harta digunakan secara produktif dan tidak menyimpan atau menimbunnya. Harta yang ditimbun bisa menimbulkan *madharat* bagi masyarakat. Penimbunan harta bisa menyebabkan manusia bersifat tamak, rakus, tidak mau bershodaqah maupun mengeluarkan zakat. Imbasnya, sifat buruk tersebut bisa menghambat perekonomian masyarakat luas.

⁸ Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis* (Jakarta: Kencana, 2010), 186

Investasi adalah bekal hidup di dunia untuk kehidupan dimasa yang akan datang. Manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal hidup di dunia dan akhirat, maka hal tersebut diperkuat dengan sabda Nabi SAW, yang diriwayatkan oleh Imam Bukhari dan Muslim dari Ibnu Umar sebagai berikut:

مفاتيح الغيب خمس لا يعلمهن إلا الله: لا يعلم مافى غدا إلا الله، ولا متى تقوم الساعة إلا الله، ولا مافى الأرحام إلا الله، ولا متى ينزل الغيث إلا الله، وما تدري نفس بأى أرض تموت إلا الله.

Ada lima kata kunci yang tidak diketahui manusia yang hanya diketahui oleh Allah:

1. Tidak ada yang mengetahui apa yang akan terjadi pada hari esok kecuali Allah. Butir pertama ini bermakna investasi dunia akhirat, dimana usaha atau pekerjaan sebagai bekal kehidupan dunia sekaligus usaha sebagai bekal akhirat tidak diketahui oleh seluruh makhluk;
2. Tidak ada yang dapat mengetahui kapan terjadi hari kiamat kecuali Allah. Butir kedua ini bermakna informasi bagi sekalian manusia untuk berinvestasi akhirat sebagai bekal yang memadai, karena tidak seorang-pun mengetahui kapan terjadi hari kiamat yang pada hari itu telah ditutup pintu taubat serta amalan manusia;
3. Tidak ada yang dapat mengetahui apa yang terjadi atau yang ada dalam kandungan rahim kecuali Allah. Butir ketiga ini bermakna pesan untuk memiliki generasi yang berkualitas sebagai investasi jangka panjang bagi para orang tua, tidak seorangpun mengetahui seberapa besar kualitas kandungan yang ada dalam rahim seseorang;
4. Tidak ada yang dapat mengetahui kapan turunnya hujan kecuali Allah. Butir keempat ini bermaksud pesan investasi dunia, dengan melakukan *saving* harta sebagai motivasi untuk berjaga-jaga di masa depan (*precautionry motivation*), karena turunnya air hujan dari langit disimbolkan sebagai sumber rezeki (*wealth*); dan
5. Tidak ada yang dapat mengetahui di bumi mana seseorang akan wafat. Butir kelima ini bermaksud sebagai anjuran untuk melakukan investasi akhirat sedini mungkin, karena tidak seorangpun yang mengetahui kapan dipanggil oleh Allah SWT.⁹

⁹ *Ibid.* 187-185.

Para ahli fiqh berpendapat bahwa usaha ekonomi dengan cara berinvestasi juga diperbolehkan. Pendapat mereka dikemukakan dalam salah satu kaidah, Kaidah Fiqh yang memperbolehkan menjalankan usaha ekonomi melalui investasi yaitu :

الأصل في المعاملات الإباحة إلا أن يدل دليل على تحريمها

Hukum asal muamalah adalah boleh, kecuali ada dalil yang menunjukkan keharamannya.¹⁰

Kaidah fiqh menjelaskan bahwa investasi yang dilakukan oleh para investor di pasar modal adalah diperbolehkan karena investasi yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah dan jauh dari hal-hal yang diharamkan dalam aturan ekonomi Islam.

Investasi bagi para investor ditandai dengan kepemilikan saham. Kepemilikan saham memberikan kontribusi kepada pemegangnya berupa *return* yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*Capital gain*) atas saham yang memiliki harga jual lebih tinggi daripada harga belinya, atau deviden atas saham tersebut. Di samping hak lainnya *Non finansial benefit* berupa hak suara dalam RUPS. Peluang untuk mendapatkan *return* dari *capital gain* ini memotivasi para *investor* untuk melakukan perdagangan saham di pasar modal (Bursa Efek).¹¹ Bursa Efek yang ada di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia atau PT. BEI. PT. BEI adalah pasar modal yang dipercaya di Indonesia.

Adapun tujuan dan manfaat investasi di pasar modal:

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya;
2. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas;
3. Memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dari luar dengan tujuan membangun dan mengembangkan lini produksinya;

¹⁰ Muhammad Syafe'i Antonio, *Syariah Marketing*, terjemahan oleh Hermawan Kartajaya dan Muhammad Syakir Kulla (Bandung: Mizan, 2006), 27.

¹¹ Indah, Yuliana. *Investasi "Produk Keuangan Syariah"* .(Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010), 59-60.

4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang memiliki ciri umum pada pasar modal konvensional;
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.¹²

PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Kesebelas indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, *Jakarta Islamic Index*, Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO 25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual. Dari 11 saham yang ada di Bursa Efek salah satunya adalah saham yang berprinsip syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII).

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.¹³

Saham-saham yang terdapat di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham-saham yang sudah memenuhi kriteria syariah dan dalam pengawasan Dewan Syariah Nasional (DSN) saham syariah yang diperjualbelikan di *Jakarta Islamic Index* (JII) cukup diminati oleh investor muslim. Saham yang diperjualkan dengan pengawasan ini sangat cocok dengan masyarakat Indonesia yang didominasi oleh pemeluk agama Islam. Sehingga masyarakat muslim Indonesia bisa berbisnis dengan berinvestasi tanpa rasa ragu. Laba dan tujuan yang diajarkan Islam bisa

¹² Deni K. Yusuf, *op. Cit.*, 33.

¹³ Wikipedia, *Jakarta Islamic Index*. Arsip Wikipedia. <http://id.wikipedia.org>. (Bandung, 27 Nop 14).

tercapai oleh para investor. Hal yang diinginkan para investor untuk investasi sahamnya adalah keuntungan. Keuntungan yang bisa diperoleh para investor bisa didapatkan dengan cara pemilihan investasi yang cermat termasuk dalam memilih investasi yang benar. Keuntungan bisa didapat dengan meneliti secara cermat yaitu dengan meneliti data-data yang didapat pada informasi yang diberikan perusahaan. Data-data tersebut adalah gambaran yang diberikan perusahaan untuk nilai saham pada periode berikutnya. Data yang diteliti investor adalah data-data yang dikeluarkan perusahaan setiap periode yang ditentukan.

Data tersebut berupa rasio-rasio yang dikeluarkan perusahaan dan bisa menentukan nilai perusahaan. Sehingga, jika dalam rasio yang dikeluarkan perusahaan itu baik maka perusahaan akan banyak diminati para investor. Penawaran dan permintaan terhadap saham yang dipublikasikan memiliki dan mendapatkan predikat nilai baik yaitu dengan laba perusahaan yang banyak. Laba perusahaan yang baik akan berpengaruh baik terhadap perusahaan dibuktikan dengan minat investor terhadap saham tersebut.

Para investor harus memilih keputusan investasi yang optimal agar mendapatkan keuntungan yang besar dalam proses investasi ini. Keputusan investasi yang optimal hanya dapat dicapai apabila investor mengambil keputusan yang tepat. Pasar dikatakan mengambil keputusan yang tepat terhadap efek suatu peristiwa, jika keputusan yang diambilnya adalah tepat. Keputusan yang tepat adalah keputusan yang sesuai dengan pengaruh peristiwa terhadap nilai perusahaan. Untuk keputusan yang tepat, pasar seharusnya bereaksi positif terhadap peristiwa yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan atau bereaksi negatif terhadap peristiwa yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.¹⁴

Investasi yang diharapkan adalah pendapatan laba, Investasi menurut konteksnya bermakna kesejahteraan berarti suatu ukuran kesejahteraan yang sifatnya moneter (keuangan). Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh adanya penjumlahan pendapat yang telah dimiliki saat ini (*Present Value*) untuk mendapatkan di masa yang akan datang.¹⁵

¹⁴ Puspitaningtyas, Zarah, *Decision Usefulness Approach of Accounting Information: Bagaimana Informasi Akuntansi menjadi Useful?*. AKRUAL: Jurnal Akuntansi, (2010), Vol. 2, No. 1, 85-100. T.d.

¹⁵ Deni K. Yusuf. *Op. Cit.*, 9.

Keputusan investasi menentukan berapa besar laba yang akan diperoleh investor. Sehingga laba sebagai elemen yang paling penting yang diperhatikan para investor di pasar saham karena berpengaruh terhadap hasil usaha yang akan diperoleh. Laba bisa jadi tolak ukur prestasi perusahaan secara menyeluruh. Teori-teori yang ada pada metode akuntansi digunakan untuk mengukur laba perusahaan. Laba perusahaan di bursa efek akan dipublikasikan kepada masyarakat setiap periode dengan bentuk laporan keuangan yang dihitung dengan metode akuntansi. Para investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang menjanjikan banyak laba.

Laba atau keuntungan dapat didefinisikan dengan dua cara. Laba dalam ilmu ekonomi murni didefinisikan sebagai peningkatan kekayaan seorang investor sebagai hasil penanam modalnya, setelah dikurangi biaya-biaya yang berhubungan dengan penanaman modal tersebut (termasuk di dalamnya, biaya kesempatan). Sementara itu, laba dalam akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara harga penjualan dengan biaya produksi. Perbedaan diantara keduanya adalah dalam hal pendefinisian biaya.¹⁶

Biaya yang diperlukan untuk proses ekonomi meliputi semua dana yang harus dikeluarkan untuk proses produksi, distribusi, promosi dan lainnya. Sedangkan, dalam akuntansi biaya digunakan untuk pencatatan buku besar, jurnal, neraca, dan laporan keuangan lainnya yang diperlukan untuk berlangsungnya data demi berlangsungnya tindakan perekonomian.

Ekspektasi investor terhadap investasinya adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang sebesar-besarnya dengan tingkat resiko tertentu dari waktu ke waktu.¹⁷ Oleh karena itu, para investor berhak untuk memilih dan mencermati secara teliti akan dikemanakan investasi sahamnya digulirkan. Agar tidak merugi dan ekspektasi terhadap investasinya bisa terwujud. Data yang dipublikasikan kepada masyarakat atau pemegang saham yang menanam sahamnya di pasar modal adalah data asli sesuai dengan perhitungan akuntansi. Meskipun demikian, selalu ada pemegang saham yang merugi dengan melihat data laporan keuangan yang ada.

¹⁶ Wikipedia, *Laba*, Arsip Wikipedia: <http://id.wikipedia.org/wiki/Laba>, (diakses, 6 maret 2014).

¹⁷ *Ibid*, 85-100.

Kerugian yang mungkin timbul bisa diantisipasi dengan cara para investor harus bisa melakukan penilaian terhadap harga saham dengan menganalisis harga saham yang beredar. Analisis yang biasa dilakukan untuk menilai harga saham adalah dengan analisis fundamental. Analisis fundamental adalah menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.¹⁸ Analisis yang dilakukan adalah analisis terhadap rasio-rasio dalam sistem keuangan. Rasio-rasio sering digunakan pemegang saham untuk menentukan saham yang akan dipilihnya sesuai dengan informasi akuntansi yang mereka dapat terutama untuk perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* (JII). Rasio itu diantaranya adalah Indeks Harga Saham (IHS), Dividen dan *Earning Per Share* (EPS).

Laba per lembar saham maupun dividen keduanya berhubungan dengan penilaian investor mengenai perusahaan. Semakin tinggi dividen dan *Earning Per Share* (EPS) maka penilaian investor terhadap saham akan semakin meningkat. Para investor lebih mempercayai perusahaan dengan laba yang diberikan secara langsung ataupun laba ditahan. Rasio-rasio yang sering digunakan pemegang saham untuk menentukan saham mana yang bisa dipercaya untuk menanam modal investor adalah rasio yang dipublikasikan oleh perusahaan saham melalui media elektronik atau media cetak. Para investor bisa menilai saham yang dipublikasikan tersebut untuk mengetahui saham yang mungkin mendapatkan laba yang besar. Semakin tinggi laba yang didapatkan oleh para investor semakin tinggi minat para investor dan harga saham tersebut akan semakin meningkat. Rasio perhitungan akuntansi yang digunakan berpengaruh terhadap laba yang diperoleh. Meskipun tidak selamanya berpengaruh secara signifikan terhadap laba yang akan diperoleh pemegang saham. Tetapi, laba yang diumumkan oleh perusahaan setiap periode akan berpengaruh terhadap pemegang saham untuk menentukan saham mana yang mereka pilih.

Laba yang dibagikan berupa laba per lembar saham atau jumlah dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai daya tarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan saham bisa berpengaruh terhadap jumlah

¹⁸ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2 (Yogyakarta: BPFE, 2000), 89.

permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa saham. Sehingga, penawaran dan permintaan akan berpengaruh terhadap harga saham, semakin tinggi penawaran dan permintaan saham maka harga saham akan semakin meningkat. Akan tetapi, ada perusahaan yang mengumumkan nilai sahamnya besar dan pada periode berikutnya saham tersebut memberikan laba yang turun. Sehingga, investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut kecewa.

Berkenaan dengan latar belakang tersebut, maka dipandang perlu melakukan penelitian tesis yang berjudul: ***Pengaruh Indeks Harga Saham (IHS) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Jumlah Dividen pada Perusahaan Listing di Jakarta Islamic Index (JII).***

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi dari hasil penelitian terdahulu ada perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dari berbagai kelompok saham yang diteliti, sehingga belum ada kepastian dan kejelasan tentang faktor mana yang dominan mempengaruhi dividen.

Sehubungan dengan hal tersebut untuk pengembangan penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dikembangkan untuk harga saham syariah dan penelitian ini akan menganalisa tentang pengaruh rasio likuiditas, *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham syariah yang terdaftar di Daftar *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga dalam penelitian kali ini muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh Indeks Harga Saham (IHS) terhadap Jumlah Dividen pada Perusahaan Listing yang ada di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Jumlah Dividen pada Perusahaan Listing di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Seberapa besar pengaruh Indeks Harga Saham (IHS) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terhadap Harga Saham?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis:

- a. Untuk menganalisis pengaruh Indeks Harga Saham (IHS) terhadap Jumlah Deviden;
- b. Untuk menganalisis pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Jumlah Deviden;
- c. Untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham (IHS) dan *Earning per Share* (EPS) terhadap Jumlah Deviden.

D. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki beberapa kegunaan, baik secara akademis maupun praktis:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan dari informasi sistem akuntansi dalam hal ini informasi tentang laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS) dan Jumlah Deviden perusahaan saham yang ada terhadap harga saham yang beredar dalam menanam saham mereka di pasar modal terutama perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan digunakan sebagai pelengkap atau sarana untuk menerapkan teori-teori yang didapat;
- b. Diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan masukan perusahaan dalam melakukan aktivitas investasi di pasar modal;
- c. Untuk dimanfaatkan oleh pihak lain yang berkepentingan, baik sebagai bahan bacaan atau sebagai literatur untuk karya yang serupa;
- d. Hasil penelitian diharapkan menjadi bahan evaluasi dan masukan berbagai pihak dalam mengoptimalkan dana yang ditanamkan dalam modal untuk mendapatkan laba yang optimum; dan
- e. Sebagai bahan ukuran penelitian untuk mahasiswa tingkat akhir agar melakukan penelitian menggunakan rasio-rasio yang berbeda dalam penelitiannya.

E. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang masalah tersebut telah banyak dilakukan oleh peneliti lain. Penelitian dilakukan dengan berbagai macam universitas yang ada. Namun berdasarkan tinjauan pustaka, terdapat beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini:

Tabel 1.1
Kajian Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Temuan
1.	Sunarjanto ¹⁹	Pengaruh faktor struktur aktiva, return on asset (roa), ukuran perusahaan (size), book value equity per share (bves), dan earning per share (eps) terhadap harga saham	Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini disebut Black, Scholes, and Morton Option Pricing (BSOP) untuk penentuan nilai KOS, sebagai alat analisis yang ingin diuji dalam praktek di BEJ. Untuk merumuskan simulasi strategi perdagangan digunakan panduan strategi yang berasal dari studi pustaka tentang KOS.	Setelah melakukan analisis data dan pembahasan, peneliti memperoleh analisis data sebagai temuan peneliti berupa harga premium KOS sebagai nilai intrinsic, sehingga data yang diperoleh digunakan untuk membandingkan dengan harga premium di pasar saham (BEJ). Hasil lain dari penelitian ini adalah penerapan harga KOS

¹⁹ Sunarjanto [online]. Tersedia: <http://digilib.uns.ac.id>. *Pengaruh faktor struktur aktiva, return on asset (roa), ukuran perusahaan (size), book value equity per share (bves), dan earning per share (eps) terhadap harga saham*. Tesis: Universitas Sebelas Maret, 2008.(Bandung, 26 Maret 2014)

				tersebut untuk merumuskan simulasi strategi berdagang KOS di BEJ.
2.	Heriyati Krisna ²⁰	Pengaruh <i>Return On Equity, Capital Eduquacy Ratio, Net Interest Margin, dan Daviden Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia	Alat analisis penelitian ini adalah pengumpulan data dilakukan dengan cara mengambil dokumentasi laporan keuangan dari Indonesia <i>Capital Market Directory</i> (CMD), dan mendownload situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id pengelolaan data dilakukan dengan uji statistik menggunakan SPSS versi 1.5	Hasil pengujian ini membuktikan bahwa variable ROE, CAR, NIM, dan DPR secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan, namun secara varsial hanya variable ROE saja yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di

²⁰ Heriyati Krisna. [online]. Tersedia: <http://repository.usu.ac.id>. *Pengaruh Return On Equity, Capital Eduquacy Ratio, Net Interest Margin, dan Daviden Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia*. Tesis: Universitas Sumatera Utara Medan, 2009. (Bandung, 18 Nopember 2014).

				Bursa Efek Indonesia.
3.	Thoiful Arief ²¹	Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS, DER DAN DPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Sebanyak 5 Hipotesis penelitian ini diuji menggunakan analisis Model regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE, EPS berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan, DER dan DPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham. Namun secara simultan ROA, ROE, EPS, DER dan DPS berpengaruh terhadap Harga Saham.
4.	Pujianto ²²	<i>Analisis Pengaruh</i>	Populasi dalam penelitian ini adalah	hasil analisis dapat diketahui

²¹ Thoiful Arief. [online]. Tersedia: <http://digilib.umg.ac.id>. *Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS, DER dan DPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis: Universitas Muhammadiyah Gresik, 2014. (Bandung, 18 Nopember 2014).

²² Pujianto. [online]. Tersedia: <http://lib.unnes.ac.id>. *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE), Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index*. Tesis: UNNES, 2012 (Bandung, 27 Nov. 14).

		<p><i>Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE), Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index.</i></p>	<p>perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index pada tahun 2011 yang berjumlah 30 perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil pengambilan sampel sama dengan populasi yaitu sebanyak 30 perusahaan. dari 30 perusahaan tersebut sebanyak 26 perusahaan yang mengeluarkan data laporan keuangan selama empat tahun (2008-2011) dan 4 perusahaan mengeluarkan laporan keuangan selama dua tahun (2010-2011), sehingga kemudian didapatkan data sebanyak 112 pasang data. Data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang diperoleh</p>	<p>bahwa secara simultan variabel EPS, PER, ROA, dan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index pada tahun 2011. Secara parsial variabel EPS dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index pada tahun 2011, sedangkan variabel PER dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan</p>
--	--	---	---	---

			dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan alat bantu SPSS.	yang tergabung di Jakarta Islamic Index pada tahun 2011. Hasil penelitian bagi investor bisa menjadi bahan penting bila menanamkan modalnya dapat menggunakan variabel EPS dan ROA karena rasio tersebut berpengaruh terhadap harga saham.
5.	Vemi Suci Asih ²³	Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas, Arus Kas Koperasi dan Harga Saham terhadap Deviden Tunai Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .	Data yang diperoleh dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan alat bantu SPSS. Dengan metode analisis data sekunder tentang laba bersih, arus kas	Berdasarkan hasil pengujian parsial dengan uji-t, pengaruh laba bersih terhadap deviden tunai dengan hasil pengaruh yang signifikan. Pengaruh arus

²³ Vemy Suci Asih, *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas, Arus Kas Koperasi dan Harga Saham terhadap Deviden Tunai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)*, Tesis: UIN SGD, 2014. td

			operasi, harga saham, dan deviden tunai.	kas dan koperasi dengan hasil yang signifikan. Arus kas koperasi tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan harga saham berpengaruh signifikan.
--	--	--	--	--

Dari beberapa penelitian sebelumnya, dapat dikatakan bahwa penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian Sunarjanto yang diteliti oleh peneliti ini adalah faktor struktur aktiva, *return on asset* (roa), ukuran perusahaan (size), *book value equity per share* (bves), dan *earning per share* (eps) terhadap harga saham. Variabel sama yaitu mengenai EPS yang berpengaruh terhadap harga saham dengan hasil penelitian penerapan harga KOS tersebut untuk merumuskan simulasi strategi berdagang KOS di BEJ.

Penelitian yang kedua dilakukan oleh Heriyati Krisna dari Universitas Sumatra Utara Medan. Variabel yang sama diteliti oleh peneliti pada tesis ini adalah harga saham yang berpengaruh terhadap *Return On Equity*, *Capital Eduquacy Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Dividen Payout Ratio* dengan judul penelitian Pengaruh *Return On Equity*, *Capital Eduquacy Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitian Hasil pengujian ini membuktikan bahwa variable ROE, CAR, NIM, dan DPR secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan, namun secara varisial hanya variable ROE saja yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ketiga adalah penelitian yang dilakukan oleh Thoiful Arif dengan menganalisis pengaruh EPS terhadap harga saham dengan judul Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS, DER dan DPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian pada penelitian yang dilakukan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham. Dan penelitian terakhir adalah penelitian yang dilakukan oleh pujianto yang meneliti tentang *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE), terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index*. Hasil dari penelitian ini adalah EPS berpengaruh terhadap harga saham.

Dari penelitian-penelitian tersebut jelas bahwa penelitian yang akan diteliti sama variabel yang diteliti tetapi beda tempat penelitiannya atau tempat penelitian yang sama tetapi variabel yang ditelitinya berbeda, ada juga yang sama variabel dan tempat penelitian tetapi variabel lain yang diteliti berbeda.

F. Kerangka Pemikiran

Untuk menjelaskan masalah penelitian ini digunakan beberapa teori yang terkait langsung dengan masing-masing variable, yaitu:

a. Deviden

Deviden merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau pembayaran sejumlah dana kepada pemegang saham sesuai jumlah saham yang dimilikinya.²⁴ Pembagian atas deviden umumnya didasarkan oleh akumulasi laba yaitu laba ditahan, atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor.

Deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Deviden diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan deviden, maka pemodal tersebut harus memegang saham dalam kurun waktu yang relatif lama

²⁴ Arsip Indonesia Stock Exchange (Idx), [online], Tersedia: <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/saham.aspx>. (Cianjur, 1 Januari 2015).

yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.²⁵

Deviden yang dibagikan perusahaan dapat berupa deviden tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan deviden berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa deviden saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan deviden sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian deviden saham tersebut.

b. *Earning per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) adalah laba bersih yang tersedia untuk para pemegang saham untuk periode dibagi angka rata-rata saham biasa yang beredar. Menurut Usman, dkk, *Earning Per Share (EPS)* merupakan salah satu indikator utama yang digunakan calon investor dalam melihat daya tarik suatu saham.

Penelitian di Indonesia mengenai faktor-faktor yang berhubungan dengan harga saham sudah banyak dilakukan. Penelitian tentang pentingnya laporan keuangan menghasilkan bahwa 52,86% responden dengan mengandalkan laporan keuangan. Hasil yang lain menyatakan bahwa informasi terpenting bagi investor dan analisis sekuritas adalah laba perlembar saham.²⁶

Earning Per Share (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham. *Earning Per Share (EPS)* dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

c. *Harga Saham*

Harga saham adalah harga yang tertera pada saham setiap periode yang dibagikan oleh perusahaan saham. Pengertian harga saham juga dikutip dari H.M Jogyanto bahwa harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran

²⁵ Idx. *Ibid.*

²⁶ Jogyanto. *Op. Cit.*, 89.

saham yang bersangkutan dipasar modal. Menurut Agus Sartono, harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS), rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *Price Earning Ratio* (PER), tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Mengacu kepada pengertian diatas dapat dirumuskan bahwa harga saham akan terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dengan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah Jumlah Deviden dan *Earning per Share* (EPS).

Menghitung kondisi perusahaan biasanya dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio secara garis besar di bagi dalam 5 kategori utama antara lain, yaitu: keuntungan (*profitability*), harga (*price*), likuiditas (*liquidity*), daya ungkit (*leverage*), dan efisiensi.²⁷

Diwakili oleh analisis dari rasio Indeks Harga Saham (IHS), *Earning Per Share* (EPS) serta Jumlah Deviden yang beredar selama 5 tahun kebelakang bisa mendapatkan analisa laporan keuangan yang valid dan bisa menguntungkan investor.

G. Hubungan antara Index Harga Saham (IHS), *Earning per Share* (EPS) dan Jumlah Deviden

Laba adalah hal yang paling diinginkan investor, laba berpengaruh terhadap minat investor. Jika laba perusahaan tinggi maka minat investor pada perusahaan saham tersebut akan meningkat. Minat para investor untuk membeli saham mempengaruhi Indeks Harga Saham (IHS) di perusahaan tersebut. Jika minat pada perusahaan banyak maka harga saham secara otomatis akan meningkat. Dan jumlah laba perusahaan akan meningkat juga dikarenakan makin banyak investor yang membeli saham perusahaan tersebut.

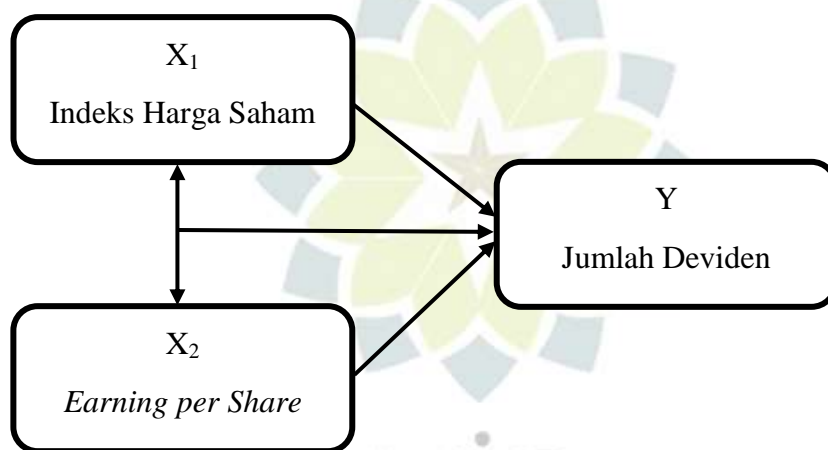
²⁷ Wikipedia. [online]. Tersedia: <http://id.wikipedia.org>. *Rasio Laba terhadap harga saham yang beredar*. (Bandung, 18 Nopember 2014).

Sesuai yang telah diketahui tentang hubungan *supply* and *demand* dalam ilmu ekonomi. Begitu juga yang diterapkan pada kerangka pemikiran proposal penelitian ini. Menghubungkan antara minat para investor yang berpengaruh terhadap harga dan laba saham yang jelas paling berpengaruh terhadap minat para investor.

Dengan demikian, secara ilustratif, hubungan tersebut dapat digambarkan ke dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1

Kerangka Pemikiran



Sumber: Hasil Analisis

H. Hipotesis

Sesuai dengan kerangka pemikiran di atas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. H_{01} : Indeks Harga Saham (IHS) secara parsial tidak berpengaruh terhadap jumlah Deviden.
 H_{01} : Indeks Harga Saham (IHS) secara parsial berpengaruh terhadap jumlah Deviden.
2. H_{02} : *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak berpengaruh pada jumlah Deviden.
 H_{02} : *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh pada jumlah Deviden.

3. H_{03} : Indeks Harga Saham (IHS) dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak berpengaruh pada jumlah Dividen.
- H_{03} : Indeks Harga Saham (IHS) dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh pada jumlah Dividen.

